

Coca-Cola İçecek

Coca-Cola İçecek, 2Ç26'da reel bazda %6 artışla 67,2 mlr TL satış geliri, %26 artışla 14,9 mlr TL FAVÖK ve %24 artışla 8,3 mlr TL net kar açıkladı. Sonuçlar, satış tarafında piyasa beklentisinin %1 altında kalarak büyük ölçüde paralel gerçekleşirken, FAVÖK %7 ve net kar %5 ile beklentilerin üzerinde açıklandı. Beklenti üzeri FAVÖK ve net kar, çeyreğin marj performansından kaynaklandı. Konsolide satış hacminin %10'a yakın arttığı dönemde büyümenin ana taşıyıcısı uluslararası operasyonlar olurken, brüt marjdaki genişleme ve maliyet yönetimi karlılığı yukarı taşıdı. Serbest nakit akışının güçlü şekilde pozitif dönmeye ve net borç/FAVÖK oranının gerilemeye devam etmesi bilanço tarafını destekliyor. Sonuçları nötr değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda 12 aylık hedef fiyatımızı 103 TL'den 112 TL'ye yükseltiyor, "AL" tavsiyemizi sürdürüyor ve hisseyi model portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

Hacim büyümesinin ana kaynağı uluslararası operasyonlar olurken, reel birim gelir kur etkisiyle geriledi... Konsolide satış hacmi 2Ç26'da %9,8 artışla 519 mn ünite kasaya ulaşırken, uluslararası operasyonlar %15,4 büyüterek toplam hacim içindeki payını 336 baz puan artışla %69,4'e taşıdı; Türkiye hacmi ise %1,1 sınırlı daralma kaydetti. Ülke bazında Özbekistan (+%21,1), Pakistan (+%17,0) ve Kazakistan (+%12,7) öne çıktı. Kategori tarafında gazsız içecekler (+%18,5) ve su (+%18,4) güçlü büyürken, gazlı içecekler %7,9 arttı. Güçlü hacme karşın hasılatın reel bazda %5,7 ile daha sınırlı artmasının nedeni, ünite kasa başına gelirin reel bazda %3,7 gerilemesi oldu. Özellikle uluslararası tarafta TL'nin dolar karşısındaki değer kaybının enflasyonun altında kalması, yerel para birimi bazındaki güçlü fiyatlamaların TMS 29 sonrası rakamlara yansımaları sınırladı.

Karlılıktaki iyileşme brüt marj ve maliyet yönetimi kaynaklı olurken, büyüme hem Türkiye hem uluslararası operasyonlarda görüldü... Konsolide brüt marj; düşük maliyetli hammadde stokları, elverişli şeker fiyatları ve zamanlı fiyatlamaların katkısıyla 284 baz puan genişleyerek %38,2'ye ulaşırken FAVÖK marjı da %18,6'dan %22,1'e yükseldi. Segment bazında büyüme hem Türkiye hem de uluslararası operasyonlara yayılırken, karlılık artışı iki tarafta da görüldü. Net kar tarafında net finansman giderinin gerilemesi (2Ç25: 3,9 mlr TL → 2Ç26: 2,9 mlr TL) ve operasyonel karlılıktaki artış belirleyici olurken, artan vergi giderine rağmen net kar %24 artışla 8,3 mlr TL'ye ulaştı.

Serbest nakit akışının pozitif dönmeye ve süregelen borç azalımı bilanço görünümünü güçlendirirken, yıl sonu beklentileri korundu... İlk yarıda serbest nakit akışı, daha güçlü faaliyet karlılığı ve düşük net işletme sermayesi/satış oranı sayesinde 2,3 mlr TL'ye ulaştı (1Y25: -7,4 mlr TL); yatırım harcamalarının satışlara oranı %6,1 seviyesinde gerçekleşti. Net borç 30,0 mlr TL olurken, net borç/FAVÖK oranı 2025 yıl sonundaki 0,77x seviyesinden 0,66x'e geriledi. Şirket konsolide bazda orta-tek haneli hacim büyümesi, Türkiye'de düşük-orta tek hane ve uluslararası operasyonlarda yüksek tek hane büyüme öngören yıl sonu beklentilerini koruyor.

CCOLA

AL

Hedef fiyat 112,00 TL
Getiri potansiyeli %24

Pay bilgileri

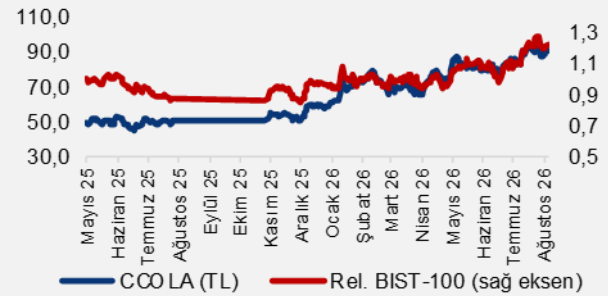
Pay Kodu	CCOLA TI
Pay fiyatı (10.08.2026)	90,05
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	45 / 92
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	251967,0 - 5290,5
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.798 - 25%
Yabancı Takas Oranı	76,40%
Pazar	Yıldız Pazar
Sektör	Gıda & İçecek

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
miloyon ABD doları	9,7	10,4	10,4

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	7%	6%	56%
USD	5%	0%	16%
BIST-100'e göre performans	11%	15%	11%

Tahminler (TL mn)	2024	2025	2026T
Net satışlar	180.216	187.185	255.881
FAVÖK	31.601	32.910	46.187
Net kâr	19.390	14.072	22.325

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	13,0x	17,9x	11,3x
F/DD	3,6x	2,8x	2,3x
FD/FAVÖK	9,3x	9,0x	6,4x



Deniz Altıay

+90 212 355 2637

deniz.altıay@tacirler.com.tr

Finansal Tablolar

Bilanço	2024	2025	2026T
Nakit ve benzerleri	30.437	30.975	30.622
Ticari alacaklar	17.936	22.925	30.145
Stoklar	20.133	22.482	26.920
Finansal yatırımlar	125	262	358
Maddi duran varlıklar	109.899	132.861	143.647
Diğer duran varlıklar	15.617	15.148	20.470
Toplam varlıklar	194.148	224.653	252.162
Kısa vadeli borçlanmalar	28.018	23.055	26.513
Ticari borçlar	33.532	40.645	56.084
Uzun vadeli borçlanmalar	36.308	38.320	38.703
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	15.591	20.623	23.029
Uzun vadeli yükümlülükler	51.899	58.944	61.733
Özkaynaklar	70.294	89.307	107.833
Ödenmiş sermaye	2.798	2.798	2.798
Toplam kaynaklar	194.148	224.653	252.162
Net borç	33.764	30.138	34.236
Net işletme sermayesi	4.537	4.762	981
Oranlar			
Karlılık			
Özkaynak kârlılığı	%27,6	%17,6	%22,6
Net kâr	%10,8	%7,5	%8,7
Aktif devri	0,9x	0,9x	1,1x
Kaldıraç	2,8x	2,6x	2,4x
Aktif kârlılığı	%10,0	%6,7	%9,4
Kaldıraç			
Finansal borç/toplam varlıklar	%33	%27	%26
Net borç/özsermaye	0,48	0,34	0,32
Net borç/FAVÖK	1,07	0,92	0,74
Hisse başına (TL)			
Net kâr	6,93	5,03	7,98
Özkaynak	25,12	31,92	38,54
Temettü	1,16	1,26	1,36

Gelir tablosu	2024	2025	2026T
Net satışlar	180.216	187.185	255.881
Brüt kâr	63.600	66.568	92.117
Faaliyet giderleri	-39.561	-41.297	-55.782
Esas faaliyet kârı	24.040	25.271	36.335
FAVÖK	31.601	32.910	46.187
Net diğer gelir	680	-116	86
Net finansman geliri	1.487	-3.763	-3.838
Vergi öncesi kâr	26.109	21.331	32.499
Vergi gideri	-6.611	-7.071	-10.174
Net kâr	19.390	14.072	22.325

Nakit akış tablosu	2024	2025	2026T
FAVÖK	31.601	32.910	46.187
Vergi gideri	-6.611	-7.071	-10.174
Yatırımlar	-16.041	-13.533	-18.423
İşletme sermayesi değişimi	-453	225	-3.780

Büyüme ve marjlar	2024	2025	2026T
Net satışlar	%24	%4	%37
FAVÖK	%22	%4	%40
Net kâr	-%35	-%27	%59
Brüt marj	%35,3	%35,6	%36,0
Esas faaliyet kâr marjı	%13,3	%13,5	%14,2
FAVÖK marjı	%17,5	%17,6	%18,1
Net marj	%10,8	%7,5	%8,7
Serbest nakit akışı marjı	%5,2	%6,5	%8,4

Değerleme	2024	2025	2026T
F/K	13,0x	17,9x	11,3x
F/DD	3,6x	2,8x	2,3x
FD/FAVOK	9,3x	9,0x	6,4x

Kaynak: Tacirler Yatırım Araştırma

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyana talep etme hakkını saklı tutar.